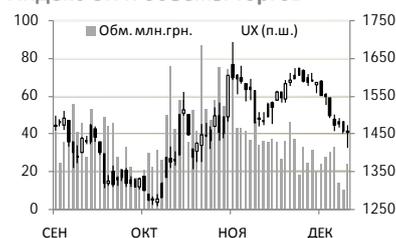


Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	2.9	0.5	5	11.4
S&P 500	США	3.0	-0.5	-1	11.4
Stoxx-50	Европа	2.7	-2.9	-19	8.4
FTSE	ВБ	1.0	-1.6	-8	9.1
Nikkei	Япония	1.5	0.3	-17	12.9
MSCI EM	Развив.	1.4	-3.0	-22	9.1
SHComp	Китай	-0.9	-5.9	-22	8.8
RTS	Россия	1.9	-9	-21	5.1
WIG	Польша	1.2	-6.0	-22	8.9
Prague	Чехия	1.8	-1.3	-29	8.8
PFTS	Украина	0.0	-5.9	-42	3.8
UX	Украина	0.2	-7.8	-40	4.7

Индекс UX и объемы торгов

Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/ EBITDA
ALMK	0.10	-0.6	-9.9	-53.9	6.7
AVDK	6.60	0.0	-8.9	-56.0	1.5
AZST	1.37	1.6	-4.1	-52.5	4.4
BAVL	0.12	1.7	-12.2	-69.1	0.5
CEEN	8.57	0.7	-1.3	-42.1	4.9
ENMZ	70.6	-1.4	-5.7	-59.8	отр
DOEN	28.56	3.3	-8.6	-60.6	4.6
KVBZ	22.90	0.5	-5.9	-36.2	2.8
MSICH	2171	-2.5	-11.6	-27.6	1.6
SVGZ	3.07	-1.2	-17.6	-66.9	2.1
STIR	36.4	2.0	-7.9	-54.5	н/д
UNAF	424.0	-2.7	-10.9	-29.3	2.3
USCB	0.15	1.8	-8.5	-72.5	0.3
UTLM	0.44	0.7	-8.5	-18.9	4.3
YASK	1.36	-1.1	-23.1	-70.0	2.8

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Обзор Рынка Акций: Падение Мотор Сич сдержало рост UX

Рынки акций Европы и США вчера закрылись значительным ростом практически на 3% на сильных данных по рынку жилья США. Число новостроек в ноябре увеличилось на 9,3% м/м, что является максимальным уровнем с апреля 2010 года. Позитивные статданные по Германии также позволили развернуть понижительный тренд сложившийся на европейских рынках с открытия. В дополнение, доходность двухлетних гособлигаций Италии и Испании снизилась на 1 п.п. на заявлениях главы ЕЦБ о предоставлении кредитов европейским банкам.

Украинский UX с открытия упал на 40 пунктов, однако, в течение торгов продемонстрировал рост и закрылся +0,17%. Более уверенный рост индекса сдерживало падение Мотор Сич (-2,5%), вес которой в корзине является наибольшим после Центрэнерго (+0,74%). Лугансктепловоз (-4,2%) объявил оптимистические планы на 2012, в связи с чем мы поставили акции компании на Пересмотр. Чистая прибыль банков в ноябре позволила банковским фишкам вырасти порядка 2%.

Заголовки новостей

- [Валовой внешний долг Украины в III кв. сократился на 0,2%](#)
- [Инвестиционная привлекательность Украины в IV кв. 2011 ниже уровня 2008 г.](#)
- [Банки в ноябре получили 311 млн.грн. чистой прибыли](#)
- [Лугансктепловоз в 2012 увеличит выпуск тепловозов на 73%](#)
- [Азовсталь запустила толстолистовой стан 3600](#)

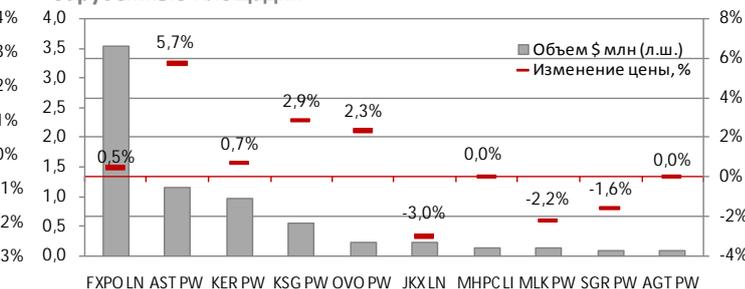
Содержание

- [Актуальные Новости](#)
- [Теханализ UX и MSICH](#)
- [Динамика Котировок Акции](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Регрессионный анализ \(15-ноя\)](#)
- [Экономические Показатели](#)
- [Графики Рынков](#)

Изменения Целевых Цен:

Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
AVGR LI	-	18 Окт	Пересмотр
YASK	0,36	21 Окт	Покупать
AVGR LI	17,9	03 Ноя	Спек.Покупать
AST PW	-	10 Ноя	Пересмотр
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать
AST PW	32,7	22 Ноя	Покупать
LTPL	-	20 Дек	Пересмотр

Украинская Биржа

Лидеры Объемов и Изменение Цен
Зарубежные Площадки

подключись

Он-лайн канал живого общения на тему событий финансового рынка

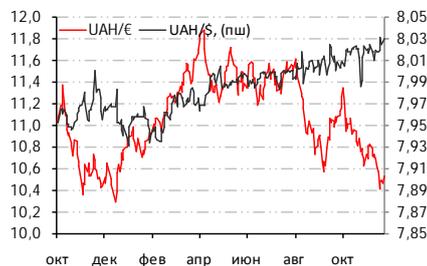
www.art-capital.com.ua
Биржевой канал
ВПЕРВЫЕ В УКРАИНЕ
ВАЖНЫЕ НОВОСТИ
ЦЕННЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Рекомендация Ассоциации независимых трейдеров фондового рынка

Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1616	1.36	-7.47	13.73
Нефть (L.Sweet)	97	3.39	-3.21	3.1
EUR/USD	1.31	0.56	-2.68	-2.09

Ежемесячная макростатистика Украины:

Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товарооборот
15	Капинвестиции за квартал
15-17	Индекс промпроизводства
20-29	Потребительские настроения
23-30	Платежный баланс
25-30	Госдолг
25-28	Индекс реальных зарплат

[подробнее](#)

Валовой внешний долг Украины в III кв. сократился на 0,2%

Валовой внешний долг Украины сократился в третьем квартале 2011 года на 0,19%, или на \$238 млн - до \$123,149 млрд, сообщает НБУ. В целом за январь-сентябрь-2011 валовой внешний долг вырос на 4,95%, или на \$5,803 млрд, с \$117,346 млрд.

Инвестиционная привлекательность Украины в IV кв. 2011 ниже уровня 2008 г.

В четвертом квартале 2011 года уровень доверия инвесторов к рынку Украины снизился до рекордно низкого уровня за последние три года, побив рекорд в 2008 года - начала всемирного финансового кризиса. Об этом свидетельствуют обнародованные во вторник результаты ежеквартального опроса Европейской бизнес ассоциации (ЕБА), участие в котором приняли 162 представители топ-менеджмента компаний-членов ЕБА. Крайне негативное восприятие экономики и инвестиционного поля Украины инвесторами вызвано нестабильностью внешней политики, неблагоприятным прогнозом развития экономики на 2012 год, усилением давления на бизнес со стороны органов власти, деструктивным влиянием коррупции и несбалансированной системой налогообложения.

Банки в ноябре получили 311 млн.грн. чистой прибыли

Чистая прибыль банков Украины в ноябре составила 311 млн.грн., тогда как чистый убыток за период с начала 2011 года превысил 4,8 млрд грн, что почти вдвое меньше, чем за аналогичный период 2010 года, сообщил НБУ.

Игорь Путилин: Мы Позитивно расцениваем предварительные результаты банковской системы Украины в ноябре. Это уже второй месяц подряд, когда банковский сектор работает без убытков. В октябре чистая прибыль составила 487 млн.грн. Прибыльная работа банков в октябре-ноябре напрямую связана с сокращением отчислений в резервы в среднем до 2,6 млрд.грн. в месяц, что на 25% ниже среднего показателя с начала года (3,3 млрд). И хотя по результатам 2011г. банки сработают в убыток, пик отчислений в резервы по просроченным кредитам скорее всего уже пройден, что позволит банкам сработать в 2012 г. с прибылью. Вчера банковские фишки выросли порядка +2% на данном сообщении.

Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение
[LTPL, Пересмотр]

Лугансктепловоз в 2012 увеличит выпуск тепловозов на 73%

Лугансктепловоз планирует в 2011 увеличить производство на 77% г/г, до 1,595 млрд грн (\$199 млн). В декабре компания выпустит 14 секций тепловозов. Производство маневрового локомотива и дизельного поезда откладывается. В 2012 РЖД увеличит заказы на тепловозы на 73% – с 1,4 млрд грн (с учетом монгольского заказа) до 2,4 млрд грн. Кроме того, задолженность по НДС составила 154 млн грн (\$19 млн), что отрицательно сказывается на оборотном капитале.

Алексей Андрейченко: Эта новость ПОЗИТИВНА для Лугансктепловоза, уже заручившегося российскими заказами на \$300 млн в следующем году. Производственный план на 2011 соответствует нашему предыдущему прогнозу. Учитывая запланированные заказы Укрзалізниця (УЗ), доход в 2012 может возрасти на 78%, до \$358 млн. Российский заказ выразится в приросте выпуска тепловозов со 102 секций в 2011 до 170 в 2012, что превышает наш существующий прогноз на 40%. В то же время, Укрзалізниця выполнит план закупок на 2011 год лишь на 28%. В начале года государственная монополия планировала заказать 6 пригородных поездов, 5 электровозов и 1 маневровый локомотив на сумму порядка 460 млн грн, но фактически заказала только 4 электровоза. В следующем году УЗ, вероятно, тоже не дотянет до наших прогнозов. Тем не менее, в будущем текущая реорганизация УЗ может дать дополнительные средства для прироста заказов на пригородные поезда. Заказы на электровозы Лугансктепловоза в настоящее время маловероятны и могут быть переданы Новочеркасскому электровозостроительному заводу. Учитывая обновленные планы на 2012 и ожидания в долгосрочном периоде, мы ставим акции LTPL на пересмотр.

Металлургия
[AZST UK, BUY, \$0.35]
[HRTR UK, BUY, \$0.25]

Азовсталь запустила толстолистовой стан 3600

Азовсталь возобновила работу толстолистого стана 3600. Модернизация стана позволит снизить себестоимость выпуска листа, ускорить прокатку и, как следствие, увеличить производительность на 10% (ранее – порядка 1,6 млн. тонн в год). Кроме того, предполагается расширить сортамент и освоить производство штрипса из стали марок X80 и X90. Повышение категории прочности штрипса позволит уменьшить толщину стенки высокопрочных труб большого диаметра для газо- и нефтепроводов высокого давления на Харцызском ТЭ, сообщает Металл-Курьер.

Дмитрий Ленда: новость является НЕЙТРАЛЬНОЙ для акций компаний. О планах по запуску стана было известно ранее. Позитивным является то, что стан был запущен, несмотря на кризисные явления в отрасли. С другой стороны, возникает вопрос о сроке окупаемости этого оборудования в нынешних условиях.

Теханализ УБ

UX



Цена постепенно снижается на графике индекса УБ. Цена откатывается в район уровня поддержки, который расположен в районе 1400 пунктов. Возможно, данный уровень станет локальным дном перед началом отскока, цели которого могут находиться в районе 1550 – 1600 пунктов. Движение ниже 1400 пунктов вновь открывает дорогу для движения в район 1260 – 1270 пунктов.

Торговая Идея

MSICH



Индекс УБ продемонстрировал стремительный разворот внутри торговой сессии. В ее начале индекс практически откатился в район нисходящего тренда, который расположен в районе 1400 пунктов. Подобная ситуация вполне может сулить разворот на дневном графике. Для этого необходимо подтверждение следующей белой свечей и выходом стохастического осциллятора из зоны перепроданности. Отскок возможен в район 1550 пунктов.

Динамика украинских акций

Рынок заявок				Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	424	976	-2.7%	1%	-29%	-15%	359.1	933.4	169	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	30%	29%	0.14	0.20	0.4	15
UTLM	Укртелеком	0.44	153	0.7%	-8%	-19%	-30%	0.35	0.65	30	553
MTBD	Мостобуд	85	9.8	-12.9%	-9%	-74%	-72%	49.9	345.1	1.8	0.15
STIR	Стирол	36.4	199	2.0%	-8%	-54%	-54%	27.4	91.8	53	12.0
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.12	305	1.7%	-9%	-69%	-68%	0.11	0.46	119	6 513
FORM	Банк Форум	1.3	26	-13.1%	-23%	-79%	-79%	1.0	6.2	2	12.0
USCB	Укрсоцбанк	0.15	729	1.8%	-14%	-73%	-71%	0.14	0.68	293	12 089
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8.6	1 309	0.7%	2%	-42%	-38%	6.4	20.0	889	884
DNEN	Днепрэнерго	582	2.3	-4.6%	-19%	-56%	-54%	487.3	1 366	5	0.07
DOEN	Донбассэнерго	28.6	200	3.3%	-3%	-61%	-58%	21.0	83.7	87	26
KREN	Крымэнерго	1.4	0	4.6%	51%	-54%	-51%	0.5	4.5	2	14
DNON	Днепроблэнерго	153.0	26	2.0%	27%	-38%	-37%	114.4	310.2	4.7	0.3
ZAEN	Западэнерго	252	23	5.0%	-3%	-46%	-46%	120.9	488.7	7	0.2
ZHEN	Житомироблэнерго	0.9	28	0.4%	-16%	-53%	-50%	0.7	2.4	1.7	15
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.4	172	1.6%	-9%	-53%	-50%	0.8	3.4	285	1 516
ALMK	Алчевский МК	0.10	1 083	-0.6%	-3%	-54%	-42%	0.04	0.26	924	75 305
DMKD	ДМК Дзержинского	0.12	7.6	н/д	-25%	-73%	-70%	0.09	0.60	1.0	65
ENMZ	Енакиевский МЗ	71	601	-1.4%	11%	-60%	-57%	36.8	209.1	347	47
MMKI	ММК им. Ильича	0.27	5	н/д	4%	-72%	-71%	0.20	0.96	2	70
Трубы											
HRTR	Харьцовский ТЗ	0.9	98.0	н/д	-5%	-22%	-22%	0.8	1.4	2.7	24
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.7	28	9.3%	-16%	-71%	-70%	0.4	2.7	1.7	19.8
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.3	8	-2.3%	-2%	-1%	12%	5.0	9.2	7	9
PGOK	Полтавский ГОК	16.8	3	-0.9%	-13%	-62%	-61%	15.9	59.9	3	1.6
SGOK	Северный ГОК	9.0	114	0.5%	-4%	-33%	-30%	8.1	15.9	12	11
SHCHZ	ШУ "Покровское"	0.96	41	-11.0%	-31%	-79%	-80%	0.9	5.4	4	23
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.00	3	-5.7%	-38%	-80%	-79%	1.0	5.5	1	7
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.6	1 593	0.0%	-6%	-56%	-55%	5.7	18.0	486	592
ALKZ	Алчевсккокс	0.23	н/д	н/д	-8%	-57%	-37%	0.16	0.75	2.5	80
YASK	Ясиновский КХЗ	1.4	44	-1.1%	-25%	-70%	-64%	0.9	5.6	67	383
Машиностроение											
AVTO	Укравто	74	н/д	н/д	-25%	-58%	-54%	52.9	174.0	1.4	0.15
KVBZ	Крюковский ВСЗ	22.9	90	0.5%	-11%	-36%	-35%	15.1	39.6	28	11.0
LTPL	Лугансктепловоз	2.1	26	-4.2%	-14%	-51%	-43%	2.0	5.2	11	33
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	-7%	-6%	0.18	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.21	0	12.6%	-2%	2%	-1%	0.18	0.33	3.3	119
MSICH	Мотор Сич	2 171	1 756	-2.5%	-13%	-28%	-22%	1 607	3 871	1 052	4.2
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	12	-13.8%	-48%	-98%	-99%	0.1	16.3	2.6	74.5
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 700	н/д	н/д	0%	-32%	-32%	н/д	н/д	4.1	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.7	0	5.0%	-26%	-75%	-78%	2.5	17.0	1.1	2.21
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.1	85	-1.2%	-23%	-67%	-66%	3.0	11.9	31	69

Динамика украинских акций

Рынок котировок

Изменения цен акций

Дн. обм (ЗМ)

Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщемаш	2.00	н/д	н/д	-49%	-89%	-87%	1.99	18.75	2.3	4.7
NITR	Интерлайп НТЗ	2	н/д	н/д	-10%	-72%	-69%	2	9.0	3.1	8.46
DNSS	Днепроспецсталь	1 110	29.0	-44.5%	1%	-19%	-21%	1 000	2 397	15.1	0.10
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.9	н/д	н/д	4%	38%	7%	0.9	4.0	1.0	5
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	30.0	3.8	н/д	18%	-56%	-58%	14.0	82.4	5.2	1.26
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	-29%	-69%	-66%	0.30	1.92	9	123
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	15.9	4.8%	-5%	-57%	-57%	1.0	3.6	5.2	35.3
HMBZ	Свет Шахтёра	0.45	1.5	50.0%	79%	-38%	-31%	0.22	1.69	4	85
KIEN	Киевэнерго	6.0	11.9	н/д	-8%	-55%	-55%	3.2	18.0	5.5	5.84
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	-14%	-4%	-4%	1.00	2.98	2.5	14
SLAV	ПБК Славутич	2.4	н/д	н/д	4%	-16%	-13%	2.3	3.4	3.7	12
SNEM	Насосэнергомаш	1.0	н/д	н/д	0%	-83%	-82%	1.0	10.0	8.2	52.1
SUNI	Сан Инбев Украина	0.20	н/д	н/д	0%	-23%	-15%	0.05	0.30	1.5	60
TATM	Турбоатом	4.7	н/д	н/д	1%	0%	-4%	3.7	5.9	16	32
UROS	Укррос	2.0	6.2	-20.0%	-20%	-29%	-29%	2.0	4.7	4.0	16
ZACO	Запорожкокс	1.4	17.0	н/д	-7%	-31%	-43%	1.4	4.9	1	7
ZATR	ЗТР	1.3	н/д	н/д	0%	-38%	-35%	1.1	2.5	1.7	10.7
ZPST	Запорожсталь	4.0	н/д	н/д	0%	-12%	-5%	3.0	6.0	176.7	261.6

Зарубежные биржи

Изменения цен акций

Дн. обм (ЗМ)

Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 19.0	86.6	0.0%	0%	-45%	-38%	18.0	44.8	67	9
AST PW	Astarta	PLN 47.0	1 166.9	5.7%	-22%	-49%	-44%	43.6	106.0	439	21
AVGR LI	Avangard	\$ 6.4	н/д	0.0%	-9%	-57%	-57%	6.0	21.0	355	55
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 256	3 546	0.5%	-2%	-39%	-36%	237.4	522.5	5 098	1 103
CLE PW	Coal Energy	PLN 21.0	6.3	-1.9%	-10%	5%	5%	14.7	26.3	101	14
IMC PW	IMC	PLN 7.6	9.3	1.5%	2%	-30%	-30%	7.0	11.7	36	15
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 128	240	-3.0%	-15%	-59%	-60%	125.3	340.7	332	134
KER PW	Kernel Holding	PLN 65.3	965	0.7%	4%	-12%	-7%	52.5	88.0	2 602	131
KSG PW	KSG	PLN 18.0	554	2.9%	3%	-18%	-18%	16.1	29.0	85	13
LKI LN	Landkom	GBp 3.1	44.2	0.0%	-7%	-49%	-50%	3.1	7.8	27	510
MHPC LI	MHP	\$ 11.3	145	0.0%	0%	-34%	-33%	8.0	19.9	1 742	154
MLK PW	Milkiland	PLN 11.0	143.5	-2.2%	-33%	-75%	-73%	10.4	50.0	62	10.6
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.8	н/д	0%	-24%	18%	20%	0.7	2.9	28.7	10.4
OVO PW	Ovostar	PLN 66.4	241.60	2.3%	11%	7%	7%	42.0	67.0	60	3.3
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 30.8	35	1.7%	-23%	19%	14%	23.50	57.00	108	180
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.1	93	-1.6%	-6%	-26%	-6%	7.5	14.4	52	19
WES PW	Westa	PLN 3.0	4	0.3%	-39%	-74%	-74%	2.7	12.2	24	13

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал								EV/S			EV/EBITDA			P/E		
Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
UNAF	424	2 863	5	814.6	92%	окт-11	Покупать	0.9	0.8	0.6	8.3	3.0	2.3	14.2	4.2	3.2
GLNG	0.20	474	10	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.8	0.7	0.5	9.3	8.5	6.1	12.3	11.9	8.5
UTLM	0.44	1 037	7	0.72	61%	окт-11	Покупать	1.6	1.4	1.3	8.4	6.0	4.3	отр	56.2	12.0
MTBD	85	6.1	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	13.6	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	36.4	123	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
Банки																
BAVL	0.12	460	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	3.8	2.1
USCB	0.15	243	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	66.8	6.4	2.0
Энергогенерация																
CEEN	8.6	394	22	17.6	105%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	17.3	6.5	4.9	>100	10.4	5.3
DNEN	582	433	2	1 201	106%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	6.4	4.2	4.0	18.1	6.0	4.0
DOEN	28.6	84	14	80	180%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	отр	11.9	4.6	отр	отр	6.9
ZAEN	252	401	4	492.0	95%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	41.0	6.5	4.3	отр	9.9	4.5
Сталь&Трубы																
AZST	1.4	717	4	2.83	106%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.1	36.7	6.5	4.4	отр	отр	20.6
ALMK	0.10	330.6	4	0.16	60%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.0	6.7	отр	33.1	14.0
ENMZ	71	92.7	9	82	16%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	0.9	303.2	2	2.0	114%	окт-11	Покупать	1.0	0.4	0.3	7.2	2.8	2.1	14.0	3.8	3.1
Железная руда																
PGOK	16.8	401	3	26.6	58%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.6	2.6	2.0	2.1	4.3	2.0	2.2
CGOK	6.3	919	0.5	8.4	34%	окт-11	Покупать	1.6	1.2	1.3	3.0	2.5	2.7	5.7	3.6	3.7
SGOK	9.0	2 568	0.5	12.7	42%	окт-11	Покупать	2.0	1.6	1.4	3.4	2.7	2.2	7.7	3.7	2.9
Коксохимы																
AVDK	6.6	160.3	8	18.3	177%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.2	1.8	1.5	отр	6.3	3.8
ALKZ	0.23	85.9	2	0.51	123%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	14.5	4.1	2.2	отр	9.9	3.4
YASK	1.4	46.2	9	2.88	112%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	5.6	3.6	2.8	5.3	3.1	2.0
Машиностроение																
AVTO	74	58.3	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	7.4	отр	отр	6.1	отр	отр
AZGM	2.0	11.6	3	28.9	1344%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	14.2	1.5	1.4	отр	0.1	0.1
KVBZ	22.9	327.1	5	44.4	94%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	3.9	2.3	2.8	8.7	3.4	4.0
LTPL	2.1	57.5	14	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.6	0.4	0.3	24.8	6.7	3.7	отр	7.4	3.6
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.21	115.3	11	0.4	83%	окт-11	Покупать	2.2	0.9	0.8	21.3	13.9	9.5	отр	отр	15.5
MSICH	2 171	562	24	5 048	133%	окт-11	Покупать	0.9	0.7	0.6	2.6	1.9	1.6	3.6	2.1	1.8
NKMZ	4 700	129	14	30 692	553%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	2.2	1.9	1.8
SMASH	3.7	32.5	3	3.7	2%	окт-11	Продавать	0.8	0.7	0.6	7.3	21.8	20.0	2.8	отр	отр
SNEM	1.0	3.8	16	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.0	0.1	0.2	0.0	0.6	0.9	0.6	0.6	0.6
SVGZ	3.07	86.6	8	11.1	260%	окт-11	Покупать	0.1	0.2	0.2	1.5	2.1	2.1	2.6	3.7	2.9
ZATR	1.3	357.8	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.8	н/д	н/д	6.8	н/д	н/д	8.0	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	2.4	305.6	8	4.16	73%	ноя-11	Покупать	1.1	0.7	0.6	3.9	2.9	2.6	7.3	6.4	5.1
SUNI	0.20	236.9	2	0.46	130%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	2.1	1.9	1.7	6.4	6.6	4.1

Оценка Арт Капитал

Оценочные коэффициенты

Зарубежные биржи

Тикер	Тек. цена	Рын Кап.\$	FF%	Цел. Цена*	Апсайд	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
AGT PW	PLN 19	121	45	33.4	76%	окт-11	Покупать	2.2	1.7	1.5	3.5	7.1	6.3	7.7	8.1	10.0
AST PW	PLN 47	345	37	111.2	137%	ноя-11	Покупать	1.7	1.5	1.2	3.7	3.2	3.3	3.3	2.3	2.8
AVGR LI	\$ 6.4	409	23	17.9	180%	окт-11	Сп.Покупать	1.1	0.9	0.7	2.5	2.1	1.7	2.2	2.3	2.0
FXPO LN	GBp 256	2 357	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
JKX LN	GBp 128	344	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
KER PW	PLN 65	1 530	62	78.9	21%	окт-11	Покупать	1.8	1.0	1.0	9.6	5.9	6.2	10.1	7.0	5.8
LKI LN	GBp 3.1	21	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	1.1	0.6	0.6	отр	2.6	2.3	отр	22.9	10.0
MHPC LI	\$ 11.3	1 213	35	21.9	95%	окт-11	Покупать	2.0	1.6	1.6	5.8	4.8	4.8	5.6	5.7	6.0
MLK PW	PLN 11	101	22	29.6	169%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	2.7	3.3	2.8	3.6	5.0	4.0
4GW1 GR	€ 1.8	39	24	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 31	154	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д

*-в валюте указанной в колонке "Тек.цена"

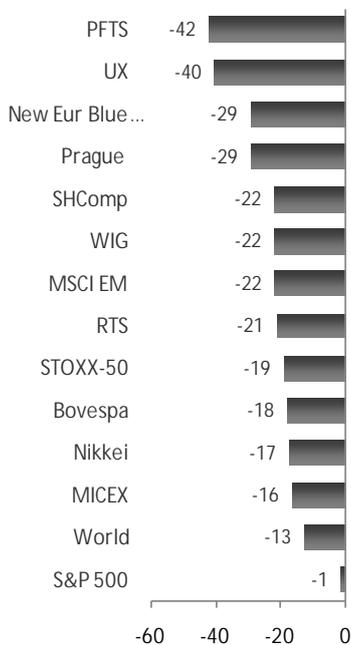
Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын Кап.\$	FF%	Индик. Цена, ₴	Апсайд	Дата	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
DNON	153.0	114	9.1	227.3	49%	апр-11	0.1	0.1	0.1	4.0	3.1	1.4	21.5	7.5	2.2
DNSS	1 110	149	10.0	2 485.6	124%	июл-11	0.6	0.5	0.4	6.7	5.5	4.5	20.6	7.1	5.1
DRMZ	1.9	49	13.0	8.0	326%	окт-11	0.3	0.3	0.2	2.0	2.0	1.6	3.9	3.0	2.4
FORM	1.3	96	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	5.8
HMBZ	0.5	19	22.0	1.5	239%	окт-11	0.3	0.3	0.3	1.3	2.3	1.8	4.8	5.1	3.3
KIEN	6.0	81	9.3	30.1	402%	апр-11	0.1	0.1	0.1	2.4	0.8	0.5	4.1	1.5	0.8
KREN	1.4	29	8.7	2.3	71%	апр-11	0.2	0.2	0.1	3.1	2.6	1.8	9.9	4.0	2.2
MZVM	0.2	7.3	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	25.3	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.7	18	7.4	2.3	211%	июл-11	0.2	0.2	0.1	2.9	1.9	1.5	отр	18.2	4.5
SHCHZ	1.0	101	н/д	н/д	н/д	н/д	0.7	н/д	н/д	3.8	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	1.0	42	5.4	3.9	293%	июл-11	1.1	1.0	0.9	3.6	2.9	2.5	отр	13.9	10.4
TATM	4.7	247	9.5	6.2	32%	окт-11	1.9	1.6	1.4	6.3	4.4	4.2	10.4	8.1	7.7
KSOD	1.3	34	10.0	н/д	н/д	н/д	0.3	0.3	0.3	5.7	1.9	1.7	отр	3.1	2.6
ZACO	1.4	21	7.2	7.4	428%	июл-11	0.1	0.1	0.0	0.6	0.5	0.5	1.1	0.9	0.8

Оценка Арт Капитал

Регрессионный Анализ UX

Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	12.58	11.45	1.18	1.14
STOXX-50	Европа	8.98	8.39	0.64	0.63
New Eur Blue Chip	Европа	9.14	8.61	0.74	0.72
Nikkei	Япония	16.40	12.85	0.49	0.47
FTSE	Великобритания	9.79	9.11	0.94	0.92
DAX	Германия	9.78	8.89	0.54	0.53
Медиана по развитым странам		9.79	9.00	0.69	0.68
MSCI EM		9.90	9.06	1.01	0.93
SHComp	Китай	10.51	8.77	0.99	0.87
MICEX	Россия	4.78	5.08	0.79	0.78
RTS	Россия	4.78	5.07	0.76	0.75
Bovespa	Бразилия	10.10	9.28	1.13	1.04
WIG	Польша	8.28	8.89	0.70	0.68
Prague	Чехия	12.42	8.78	0.94	0.91
Медиана по развивающимся странам		9.90	8.78	0.94	0.87
PFTS	Украина	12.87	3.84	0.33	0.31
UX	Украина	23.81	4.73	0.27	0.25
Медиана по Украине		18.34	4.28	0.30	0.28
Потенциал роста к развит. стра		-47%	110%	129%	140%
Потенциал роста к развив. стра		-46%	105%	213%	207%

Регрессионный анализ



Комментарий аналитика: В течение двух первых недель ноября дисконт индекса УБ к справедливому регрессионному значению резко сократился. Достигнув пика в размере 42% в октябре, дисконт сократился на 10 п.п., до чуть выше 30%, и, вероятно, в ближайшие недели продолжит снижаться. Относительная стабилизация на европейских рынках после перестановок в правительствах Греции и Италии позволила украинскому рынку возрасти. Рост до сих пор выглядит слабым, поскольку не сопровождается соответствующим приростом ликвидности, измеряемой объемом средств вложенных в ВДЦП. Возвращение ликвидности на рынок может быстро вернуть дисконт на уровень 15%, существовавший до августа. Наряду с ожидаемым сужением украинского кредитного спреда по отношению к Bunds с текущих 8%, предполагаемое снижение дисконта означает, что потенциал роста индекса УБ – 30%.

Регрессионный анализ позволяет отследить зависимость индекса UX от факторов, влияющих на его динамику и выделить участки, где изменения рынка значительно отклоняются от исторических зависимостей. Среди факторов, влияющих на динамику индекса UX, мы выделили индексы аналогов (Европа, Россия и развивающиеся страны) и показатель кредитного риска Украины. В результате регрессионного анализа за последние пять лет была установлена высокая статистическая зависимость от всех перечисленных факторов, что позволяет вычислять справедливое регрессионное значение индекса и тем самым прогнозировать тенденции в движении индекса относительно мировых площадок.

Макроэкономические Показатели

2010-2011	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя
Эконом. активность												
ВВП, квартал % г/г			3.0%			5.3%			6.6%			3.8%*
Промпроизводство, г/г	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	4.7%	5.7%*
С/х. производство, г/г	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	16.6%	17.0%*
Розничные продажи, г/г	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%	13.3%	13.5%	15.4%	13.8%	11.4%	11.0%*
Реальные зарплаты, г/г	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	10.8%	5.2%	1.9%	4.7%	8.4%	9.9%	11.4%	12.0%*
Индексы цен												
Потребительских, г/г	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%	5.9%	5.4%	5.2%
Производителей, г/г	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%	21.3%	16.3%	17.3%
Платежный баланс												
Текущий счет, \$ млрд.	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.2	-0.6	-1.0	-1.0	-1.5	-1.3*
Финансовый счет, \$млрд.	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.8	-0.2	0.7	1.2	-1.0	-0.1	0.2*
Платеж. баланс, \$млрд.	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	0.0	-0.4	0.1	0.2	-2.0	-1.6	-1.1*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99	7.99	8.00	8.01	8.01

* - прогноз «Арт Капитал»

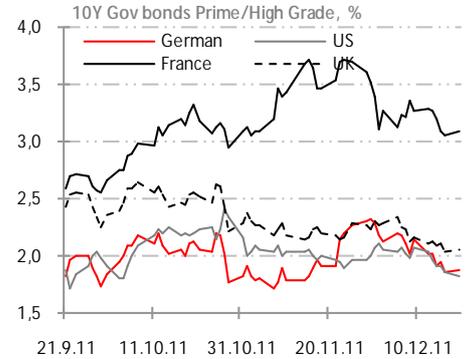
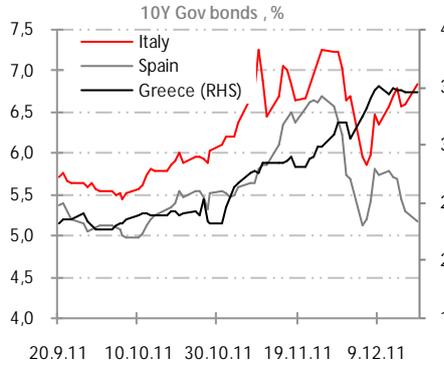
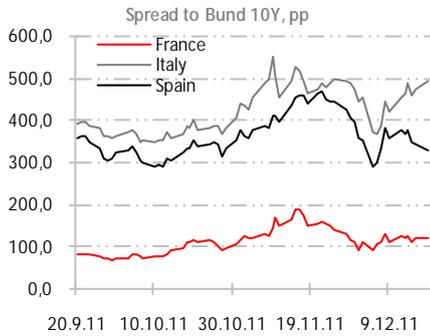
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.8	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	8.0	7.0
Цены									
ИПЦ (потребление), г/г.	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	5.0	8.0
ИЦП (производ.), г/г	24.1	9.6	15.6	23.3	23	14.3	18.7	18	14
Платежный баланс									
Текущий счет, \$млрд.	6.9	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.8	-2.6	-9.0	-8.0
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-9.5	-8.4
Финансовый счет, \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	6.5	7.5
ПИИ (НБУ), \$млрд.	1.7	7.5	5.7	9.2	9.9	4.5	5.7	7.0	7.0
Платеж. Баланс, \$млрд.	-0.1	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.1	-2.5	-0.5
Государственные финансы									
Бюджет дефицит, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3	-3.0
Валютный курс									
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	8.00	8.00

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

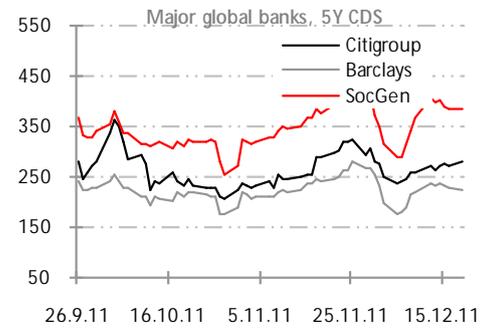
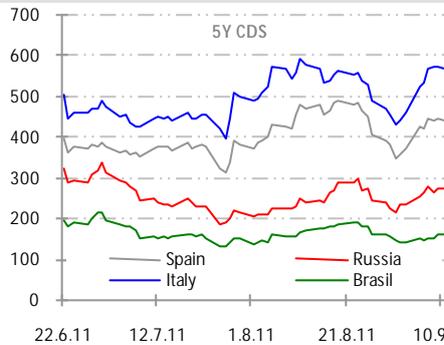
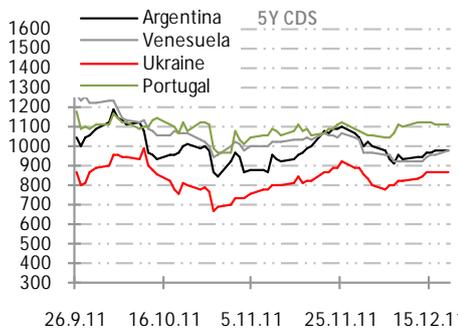
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства (за прошлый месяц)
20-29	Потребительские настроения (за прошлый месяц)
23-30	Платежный баланс (за прошлый месяц)
25-30	Госдолг (за прошлый месяц)
25-28	Индекс реальных зарплат (за прошлый месяц)

Графики Мировых Рынков

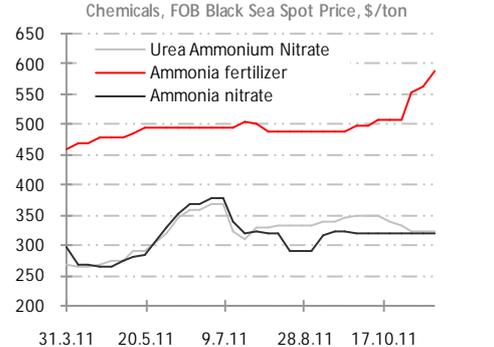
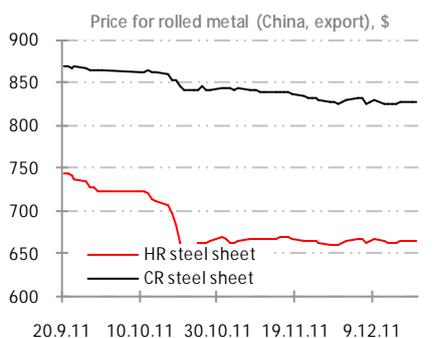
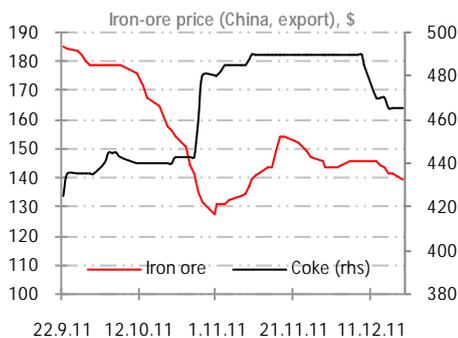
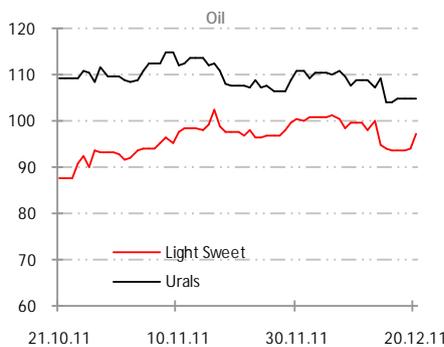
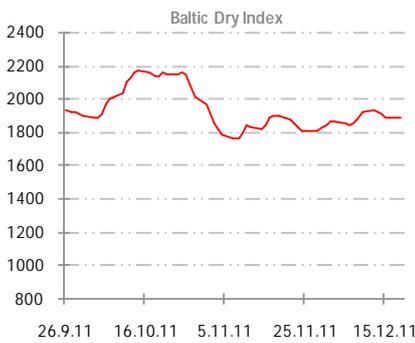
Глобальный валютный и долговой рынок



Глобальный кредитный риск



Товарный рынок





ИГ «АРТ КАПИТАЛ»
Народного ополчения, 1
Киев, 03151, Украина
т. +380 (44) 490-51-85, 490-51-84
www.art-capital.com.ua

ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ	st@art-capital.com.ua +380 44 490 92 46	АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ	research@art-capital.com.ua +380 44 490 51 85 (185)
Руководитель департамента по торговым операциям и продажам Константин Шилин	shylin@art-capital.com.ua	Руководитель аналитического департамента Игорь Путилин	putilin@art-capital.com.ua
Руководитель направления по работе с частными инвесторами Нина Базарова	bazarova@art-capital.com.ua	Экономист: Олег Иванец	ivanets@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер Ольга Шулепова	shulepova@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Машиностроение Алексей Андрейченко	andriychenko@art-capital.com.ua
Ведущий инвестиционный консультант Виталий Бердичевский	berdichevsky@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Металлургия Дмитрий Ленда	lenda@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Роман Усов	usov@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Потреб. Сектор, ТМТ Андрей Патиота	patiota@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Марина Седова	sedova@art-capital.com.ua	Аналитик: Э/энергетика, Нефть&газ Станислав Зеленецкий	zelenetskiy@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Александр Лобов	lobov@art-capital.com.ua	Редактор Павел Шостак	shostak@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Роман Маргулис	margulis@art-capital.com.ua		
Инвестиционный консультант Оксана Шевченко	shevchenko@art-capital.com.ua		
Инвестиционный консультант Александр Бойкул	boykul@art-capital.com.ua		

Данный аналитический обзор был подготовлен аналитиком, имя которого указано на титульной странице документа. Данный обзор имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг. Описание любой компании или компаний, или/и их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном обзоре, не предполагают полноты их описания. Мы не берем на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в обзоре или исправлять возможные неточности. Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» считает надежными, ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ», его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем обзоре. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» и связанные с ним третьи стороны, должностные лица и/или сотрудники и/или связанные с ними лица могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем обзоре и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются выполнять такие услуги в будущем. Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа и могут не совпадать с мнением ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ». Любое копирование или воспроизведение информации, содержащейся в настоящем материале, полностью или частично, возможно только с разрешения ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ».